



**Conferencia de las
Naciones Unidas sobre
Comercio y Desarrollo**

Distr.
GENERAL

TD/B/COM.3/EM.26/2/Add.4
2 de noviembre de 2005

ESPAÑOL
Original: INGLÉS

JUNTA DE COMERCIO Y DESARROLLO
Comisión de la Empresa, la Facilitación de
la Actividad Empresarial y el Desarrollo
Reunión de Expertos sobre el aumento de la capacidad
de producción de las empresas de los países en
desarrollo mediante la internacionalización
Ginebra, 5 a 7 de diciembre de 2005
Tema 3 del programa provisional

**ESTUDIO MONOGRÁFICO SOBRE LA SALIDA DE INVERSIÓN
EXTRANJERA DIRECTA DE LAS EMPRESAS RUSAS***

Resumen

La salida de inversión extranjera directa (SIED) de la Federación de Rusia ha aumentado considerablemente en los últimos años. A pesar de que no existe una política concreta que promueva la SIED, la Federación de Rusia se ubica entre los cinco principales inversores en los mercados incipientes. Los grandes conglomerados son los que realizan la mayor parte de la SIED de Rusia, ya que las PYMES ven limitada su capacidad en este campo por razones financieras, porque les preocupa operar en un territorio desconocido y por los controles de cambio que solía imponer el Estado. Recientemente, el Gobierno ha flexibilizado los controles de cambio, por lo que cabría esperar que se establecieran corrientes de SIED procedentes tanto de las PYMES como de las grandes empresas rusas.

* El documento se presentó en la fecha mencionada debido a demoras en su procesamiento. El trabajo de elaboración y edición del documento estuvo a cargo de la secretaría de la UNCTAD, con importantes aportaciones de Peeter Vahtra y Kari Liuhto, Instituto Paneuropeo, Facultad de Economía y de Administración de Empresas de Turku, (Finlandia).

Las empresas rusas están invirtiendo en el extranjero por diversas razones empresariales estratégicas y no durante ciertas temporadas, como ocurrió con las actividades de apoyo a las exportaciones a comienzos del decenio de 1990. Sus motivaciones se han multiplicado. Ahora también les interesa fortalecer su posición en el mercado, ampliar los mercados externos, incorporar el control sobre las cadenas de valor y acceder a los recursos naturales, e incluso adquirir activos estratégicos para mejorar la competitividad. El deseo de diversificar sus actividades fuera del entorno de negocios nacional también ha incitado a las empresas rusas a embarcarse en la SIED. Por ello han invertido en los países limítrofes, pero también en lugares tan distantes como África, Australia y los Estados Unidos.

Las empresas rusas cuyas operaciones se basan en recursos como el petróleo, el gas y los metales están a la cabeza entre las que participan en la SIED, aunque las empresas manufactureras y las de telecomunicaciones también están invirtiendo ampliamente en el extranjero. En algunos casos, la SIED ha contribuido a mejorar la competitividad de las empresas rusas, y las rentas provenientes del exterior y los activos extranjeros representaron una proporción importante de las rentas y los activos totales de algunas de ellas.

Este documento es uno de los cinco estudios monográficos preparados por la secretaría de la UNCTAD como documentos de antecedentes para la Reunión de Expertos, a fin de facilitar los debates sobre la mejora de la competitividad de las empresas mediante la SIED. En el documento se presentan brevemente las tendencias y motivaciones de la SIED de la Federación de Rusia, y se examinan algunos casos de empresas rusas y sus actividades en ese campo, así como el marco legislativo de la SIED y la forma en que esta clase de inversión ha ayudado a mejorar la competitividad de las empresas rusas. Para finalizar, se examinan algunas políticas que podrían servir para mejorar la competitividad de las empresas rusas mediante la SIED.

ÍNDICE

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
I. INTRODUCCIÓN	1 - 4	4
II. LA SIED DE RUSIA: TENDENCIAS Y DESARROLLO	5 - 11	5
III. FACTORES IMPULSORES Y MOTIVACIONES DE LA SIED RUSA	12 - 16	9
IV. LA SIED Y LA COMPETITIVIDAD DE LAS EMPRESAS RUSAS	17 - 26	11
V. LA SIED DE LAS PYMES RUSAS: PRINCIPALES DIFICULTADES	27 - 28	18
VI. POLÍTICAS QUE CONTRIBUYEN A LA SIED.....	29 - 34	18
VII. CONCLUSIÓN	35 - 36	19

SALIDA DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DE LAS EMPRESAS RUSAS

I. INTRODUCCIÓN

1. La SIED de la Federación de Rusia ha aumentado considerablemente en los últimos años¹ y, en 2004, las corrientes de SIED superaron los 9.000 millones de dólares de los EE.UU. En ese mismo año, la Federación de Rusia se ubicó en quinto lugar entre los inversores en mercados incipientes, en términos de monto acumulado. Las empresas privadas y las empresas estatales de Rusia están contribuyendo al rápido crecimiento de la SIED rusa y se encuentran entre las principales empresas transnacionales (ETN) de la región de Europa central y oriental. En 2002, de las 25 ETN no financieras de Europa central y oriental, clasificadas según los activos extranjeros, cinco procedían de la Federación de Rusia, y explotaban industrias del petróleo, la minería y el transporte (UNCTAD, 2004, pág. 317). La SIED de las PYMES rusas es limitada, en parte debido a sus propias limitaciones financieras, a la incertidumbre que conlleva operar en un territorio desconocido y a los controles de cambio que solía imponer el Estado.
2. Las empresas rusas están invirtiendo en el extranjero por diversas razones, entre las cuales las de mayor peso son el fortalecimiento de su posición en el mercado, la ampliación de sus mercados en el exterior, la incorporación de controles a sus cadenas de valor y el acceso a los recursos naturales, incluidos los activos estratégicos, para mejorar su competitividad. Las rentas de las exportaciones cada vez mayores de las principales ETN rusas han ayudado, en gran parte, a financiar sus actividades de SIED, su expansión empresarial y sus adquisiciones. La internacionalización de las empresas rusas y el deseo de diversificar sus actividades en el extranjero facilitaron la SIED. También desempeñaron un papel la proximidad geográfica y los lazos históricos.
3. Las empresas rusas cuyas operaciones se basan en recursos como el petróleo, el gas y los metales están a la cabeza entre las que realizan la SIED, aunque las empresas manufactureras y las de telecomunicaciones también están invirtiendo ampliamente en el extranjero. Los grandes conglomerados, tanto privados como estatales, realizan la mayor parte de la SIED de Rusia y son pocas las PYMES rusas que han dado alcance internacional a sus actividades mediante ese tipo de inversión. La falta de estadísticas sobre la SIED de las PYMES rusas también impidió analizar y comprender cabalmente el alcance y la distribución geográfica y por sector de su SIED, así como la forma en que esas empresas se han beneficiado.
4. En el documento se presentan brevemente las tendencias y las motivaciones de la SIED de la Federación de Rusia y se examinan algunos casos de empresas rusas y sus actividades en este campo, así como el marco legislativo de la SIED y la forma en que ha ayudado a mejorar la competitividad de las empresas rusas. Para finalizar, se examinan algunas políticas que, mediante la SIED, podrían servir para reforzar la internacionalización de las empresas rusas, tanto las grandes empresas como las PYMES.

¹ El mejoramiento del sistema de registro de datos del Estado ha contribuido en parte a que en los últimos años aumentara la cantidad de datos de los informes sobre las corrientes y el monto acumulado de SIED.

II. LA SIED DE RUSIA: TENDENCIAS Y DESARROLLO

5. Los datos estadísticos más recientes del Gobierno de la Federación de Rusia confirman las estimaciones anteriores sobre los importantes volúmenes de capital ruso radicados en el extranjero. A diferencia de la mayoría de las economías en transición, las salidas de capital de la Federación de Rusia han superado reiteradamente las entradas de capital. La relación entre la salida y la entrada de IED supera ampliamente a la de otros países de Europa central y oriental. El crecimiento de la SIED rusa ha contribuido a este fenómeno. Actualmente, las empresas rusas están invirtiendo en el extranjero porque así lo determina su estrategia empresarial y no por razones limitadas como las actividades de apoyo a la exportación, que se imponían a comienzos del decenio de 1990 (Sokolov, 1991).

6. Entre 2000 y 2003, el monto acumulado de SIED de la Federación de Rusia creció rápidamente de 20.000 millones a 72.000 millones de dólares (cuadro 1). Este importante aumento se atribuyó en parte a un mejor sistema de registro de la información y un aumento de las corrientes de SIED en ese período. El volumen de SIED de la Federación de Rusia supera ampliamente al de otros países de Europa central y oriental.

Cuadro 1. Federación de Rusia: monto acumulado de SIED, 2000-2003

(En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003
Inversiones directas en el extranjero	20 141	32 437	54 608	72 273
Capital social y utilidades reinvertidas	18 470	30 384	50 616	67 931
Otros capitales	1 671	2 053	3 992	4 341

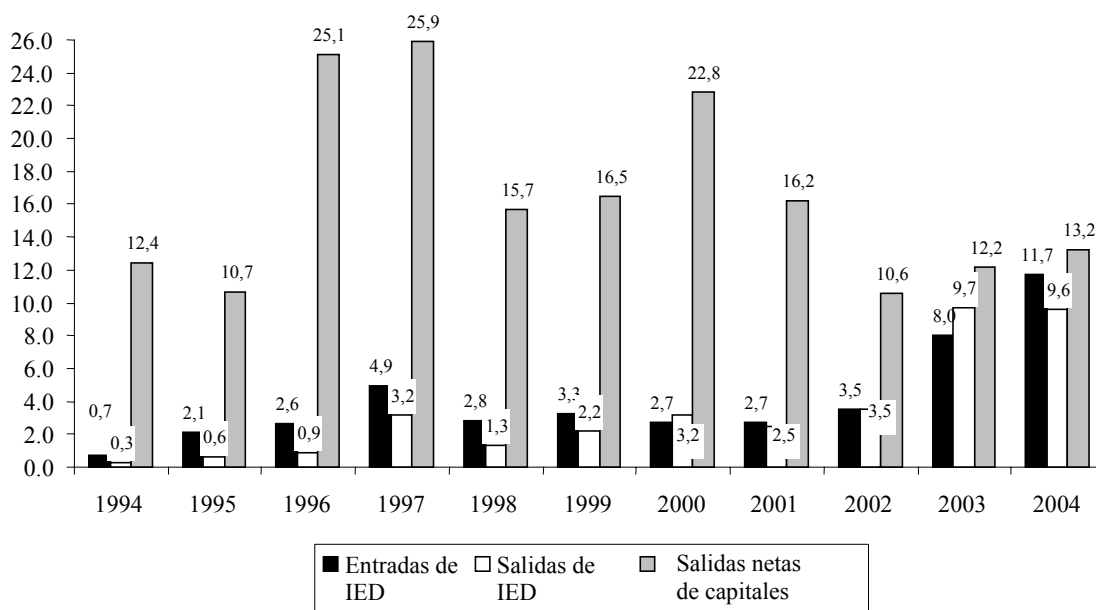
Fuente: Banco de Rusia (<http://www.cbr.ru/eng/statistics>).

7. Aunque la cantidad total de SIED y de capitales rusos en el extranjero suscita mucha controversia, en general se reconoce que las cifras reales son considerablemente más altas que las que surgen de los datos oficiales (Comisión Europea, 2004; Buiter y Szegvari 2002; Loungani y Mauro, 2000; Grigoryev y Kosarev, 2000; Tikhomirov, 1997). El Banco de Rusia informó de que, entre 1994 y 2004, las salidas de capitales netos de las empresas no financieras y los hogares de la Federación de Rusia ascendieron a 181.000 millones de dólares (figura 1). Esta cifra ubica a la Federación de Rusia entre los diez mayores inversores y países exportadores de capitales del mundo (Kalotáy, 2005; Banco Central de Rusia, 2005), aunque calcula por lo bajo la magnitud de los capitales rusos en el extranjero².

² Existen varias estimaciones sobre la fuga adicional de capitales de la Federación de Rusia. Entre 1992 y 2002, la fuga de capitales no registrada de Rusia ascendió a un total de 245.000 millones de dólares (Comisión Europea, 2004).

Figura 1. Federación de Rusia: corrientes de IED y salidas netas de capitales, 1994-2004

(En miles de millones de dólares)



Fuente: Banco de Rusia (<http://www.cbr.ru/eng/statistics>); UNCTAD (<http://stats.unctad.org/fdi>).

8. La SIED rusa se ha dirigido principalmente a los países vecinos tradicionalmente receptores como la Comunidad de Estados Independientes (CEI) y los países de Europa central y oriental. La SIED dirigida a destinos no tradicionales, como Australia, África, la Unión Europea y los Estados Unidos, va en aumento. Se cree que aproximadamente la mitad del monto acumulado de la SIED rusa se encuentra en la Unión Europea, mientras que la CEI y los Estados Unidos han recibido aproximadamente una quinta parte cada uno (Kalotáy, 2003)³. Este hecho se destaca también en los datos de la UNCTAD sobre fusiones y adquisiciones (FAS) transfronterizas realizadas por empresas rusas (cuadro 2). Aunque las compras de FAS transfronterizas y de nuevas instalaciones son estrategias que adoptan las empresas rusas para entrar en un mercado, las FAS transfronterizas se observan cada vez más en los últimos años. Más de la mitad de FAS realizadas por empresas rusas tuvieron lugar en la región de la CEI. Las FAS en los países desarrollados están aumentando, especialmente en Lituania, la República Checa y Letonia⁴. La mayor parte de las FAS llevadas a cabo por empresas rusas en el período 1995-2004 se produjeron en los últimos cinco años, lo que hace suponer que las

³ La SIED de Rusia hacia los Estados Unidos podría considerarse de un volumen considerablemente mayor a la mencionada en otros estudios, si se tienen en cuenta unos pocos proyectos de inversión en gran escala realizados por las empresas rusas en ese país receptor. El monto real de las inversiones rusas en la CEI podría ser considerablemente más alto si se tiene en cuenta la IED de ida y vuelta, y la de trasbordo (Kalotáy, 2003).

⁴ Actualmente, esos países son miembros de la Unión Europea.

empresas rusas están cada vez más interesadas en internacionalizarse mediante la SIED, en especial mediante operaciones de FAS. La tendencia reciente de la SIED indica que las empresas rusas realizan esas actividades cada vez con mayor dispersión geográfica.

9. Las ETN rusas tienen considerables activos en el extranjero. Los grandes conglomerados industriales de la Federación de Rusia, especialmente las industrias basadas en recursos naturales como el petróleo, el gas y los metales, llevan a cabo la mayor parte de la SIED. Sus activos extranjeros están muy diversificados geográficamente. Entre los principales inversores rusos en el extranjero, medidos según sus activos extranjeros, tres son empresas cuyas operaciones no se basan en recursos naturales (Novoship, Primorsk Shipping Corporation, Far Eastern Shipping), sino que pertenecen al sector del transporte marítimo.

Cuadro 2. Federación de Rusia: FAS transfronterizas realizadas por empresas rusas, según la distribución geográfica, 1995-2004

(Número de transacciones)

Economía	1995-1999	2000	2001	2002	2003	2004	2000-2004	1995-2004
Total mundial	32	12	22	21	31	25	111	143
Países desarrollados	14	4	12	10	10	13	49	63
Lituania	-	2	-	3	2	2	9	9
Reino Unido	1	1	1	1	1	1	5	6
Estados Unidos	-	-	1	1	1	3	6	6
República Checa	1	-	-	-	-	4	4	5
Alemania	1	-	1	2	1	-	4	5
Letonia	2	-	1	-	1	-	2	4
Países Bajos	1	-	2	-	-	1	3	4
Economías en desarrollo	-	-	-	2	1	1	4	4
Mongolia	-	-	-	2	-	-	2	2
Turquía	-	-	-	-	-	1	1	1
China ⁵	-	-	-	-	1	-	1	1
Economías en transición	18	8	10	9	20	11	58	76
Ucrania	3	7	2	6	3	4	22	25
Armenia	-	-	-	-	6	2	8	8
Belarús	2	1	3	-	-	1	5	7
Uzbekistán	-	-	1	1	3	2	7	7
Bulgaria	3	-	1	1	1	-	3	6
Georgia	3	-	1	-	-	-	1	4
Kazajstán	1	-	1	-	-	2	3	4

Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre FAS transfronterizas.

⁵ Es probable que, al intensificarse la cooperación en materia energética entre la Federación de Rusia y China, se produzca un aumento de las corrientes de inversión de las empresas rusas en este enorme mercado consumidor de energía, en especial en proyectos de infraestructura y de industrias consumidoras de materias primas.

10. Muchas empresas rusas eligen la CEI como primera región al emprender sus proyectos de internacionalización (Pchounetlev, 2000). En muchos casos, las empresas rusas cuyas operaciones se basan en recursos naturales tienen importantes intereses en determinados segmentos de los mercados de la CEI y, con el tiempo, se han diversificado fuera de los países de la CEI. Las empresas manufactureras y las de telecomunicaciones están siguiendo su ejemplo y haciendo sentir su presencia en la región. Los activos que poseen las empresas en los países de la CEI suelen ser de índole estratégica, en sectores como la energía y las infraestructuras. Las empresas rusas desempeñan un papel preponderante en varios países de la CEI (Zashev, 2004; Heinrich, 2003; Pelto y otros, 2003; Liuhto, 2001, 2002) mientras que, en los países desarrollados, a menudo tienen una participación menor en el mercado y un menor apalancamiento de su potencia empresarial y de sus productos (Vahtra y Lorentz, 2004). Las empresas rusas del sector de las finanzas y las basadas en los recursos (petróleo, gas y metales) son inversores particularmente activos en el extranjero (cuadro 3). Una gran proporción de la SIED de Rusia pertenece a unos pocos gigantes industriales, y a menudo esa inversión se ve facilitada por las importantes rentas de sus exportaciones. Casi el 60% del valor de la SIED de empresas rusas provino de las industrias del petróleo y el gas. Las industrias de los metales ferrosos y no ferrosos representaron aproximadamente la cuarta parte. Además de las industrias tradicionales basadas en los recursos naturales, recientemente también las empresas rusas de telecomunicaciones han estado invirtiendo activamente en el extranjero, especialmente en los países vecinos de la CEI, a fin de ampliar sus mercados y procurarse activos.

11. De las ETN rusas procede la mayor parte de la SIED del país. El papel de las PYMES en la internacionalización ha sido limitado y sus motivaciones en relación con la SIED no son las mismas que las que impulsan a las empresas más grandes. Las características operacionales, el tamaño y los recursos financieros explican las diferencias. Mientras que las ETN rusas a menudo utilizan las FAS transfronterizas para mejorar su posición en el mercado mundial, las PYMES rusas se inclinan más por los nichos de mercado en su proceso de internacionalización. Las inversiones que buscan mercados y tecnología predominan en la expansión internacional de las PYMES rusas. Su experiencia relativamente escasa en materia de internacionalización y sus recursos financieros limitados han repercutido en sus decisiones de localización. En consecuencia, las PYMES rusas tienden a realizar operaciones en zonas más cercanas, como la CEI y los mercados de Europa central y oriental.

Cuadro 3. Federación de Rusia: FAS transfronterizas realizadas por empresas rusas, distribuidas por sector, 1995-2004

(Número de transacciones)

Sector	1995-1999	2000-2004	1995-2004
Total del sector	32	111	143
Primario	-	3	3
Agricultura, silvicultura y pesca	-	1	1
Minería	-	2	2
Secundario	18	49	67
Alimentos, bebidas y tabaco	2	7	9
Petróleo y gas; refinería de petróleo	3	11	14
Química y productos químicos	3	7	10
Metales y productos de metal	2	13	15
Servicios	14	59	73
Distribución de electricidad, gas y agua	2	6	8
Comercio	1	8	9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1	10	11
Finanzas	7	25	32
Por ejemplo:			
Bancos comerciales y <i>holding</i> bancarias	6	14	20
Seguros	-	7	7

Fuente: UNCTAD, base de datos sobre FAS transfronterizas.

III. FACTORES IMPULSORES Y MOTIVACIONES DE LA SIED RUSA

12. De los acontecimientos más recientes se deduce que las motivaciones de la SIED procedente de las ETN rusas son cada vez más variadas y, a su vez, varían de un sector a otro (cuadro 4). En la etapa inicial de internacionalización, la SIED estaba estrechamente relacionada con las actividades de apoyo a la exportación y el acceso a los recursos naturales (Bulatov, 1998); McMillan, 1987; Hamilton, 1986). En la última etapa de internacionalización, los motivos que impulsan la SIED se diversificaron y adquirieron un mayor carácter estratégico. (Vahtra y Liuhto, 2004). Tradicionalmente, la SIED rusa ha estado motivada por la intención de diversificar el riesgo, reduciendo los riesgos corridos en el entorno de negocios nacional. Las empresas rusas están adquiriendo activos en el extranjero para reforzar sus posiciones en el mercado y ampliar su alcance mundial y su acceso a los recursos naturales. En general, la SIED ha ayudado a aumentar la competitividad de las empresas rusas, en particular la de los sectores que se basan en los recursos.

13. Una estrategia destinada a mejorar la competitividad de las empresas petroleras rusas consiste en incorporar o controlar la cadena de valor a nivel internacional. Adquiriendo refinerías y locales de venta en el extranjero, las empresas rusas han logrado un mejor control sobre la demanda extranjera, procesando el petróleo en sus propias refinerías y vendiendo los productos por intermedio de sus propias estaciones de servicio. En el sector petrolero, los activos en infraestructura son de importancia vital y las empresas petroleras rusas han conseguido controlar varios activos de infraestructura estratégica en los países de Europa central y oriental, en especial puertos marítimos y oleoductos que distribuyen el crudo y otros productos

hacia los mercados europeos y de los Estados Unidos. Ejemplo de ello es la adquisición de Lithuanian Mazeikiu Nafta y Slovak Transpetrol por la empresa Yukos. Además, Lukoil posee una amplia red de infraestructura en el Báltico y en varios países de Europa central y oriental. Por ejemplo, a comienzos de 2005, la compañía adquirió la segunda empresa petrolera minorista de Finlandia, Teboil, y Suomen Petrooli, empresa perteneciente al mismo grupo, por 270 millones de dólares. Con esa adquisición, Lukoil consiguió una fuerte posición no sólo en Finlandia, sino también en los mercados escandinavos del petróleo y, además, puede modificar la estructura competitiva del mercado finlandés mediante la introducción de sus propios productos del petróleo.

14. Las empresas rusas que buscan recursos (metales y actividades de minería), como Norilsk Nickel, están dando mayor alcance a su acceso a los recursos naturales del mundo, mediante FAS en el exterior. Otro ejemplo es la reciente adquisición por RusAl, en 2005, de un 20% de Queensland Alumina (Australia), la refinería de alúmina más grande del mundo, por un monto de 460 millones de dólares. Con esa adquisición, RusAl aumentó sus reservas de materia prima y fortaleció su posición en los mercados mundiales del aluminio.

15. Las empresas rusas están invirtiendo en el extranjero para ampliar sus mercados y conseguir un crecimiento de largo plazo. A pesar de que las empresas que buscan petróleo y otros recursos naturales (por ejemplo Severstal) invierten en regiones cercanas y lejanas con ese fin, las empresas rusas del sector de las telecomunicaciones suelen concentrarse en ampliar los mercados hacia los países vecinos mediante nuevas instalaciones y FAS (por ejemplo, MTS, VimpelCom). Las ETN rusas del sector del transporte (Novoship, Primorsk Shipping Corporation, Far Eastern Shipping Co.) tienen una conspicua presencia en el extranjero y una porción considerable de sus activos y rentas provienen del exterior (UNCTAD, 2004, pág. 317).

16. Un aspecto importante de la SIED rusa tiene que ver con actividades internacionales de empresas estatales. Apoyando la activa expansión de los gigantes de la energía de propiedad del Estado (Gazprom, RAO UES), la Federación de Rusia intensificó su cooperación con los países de la región.

Cuadro 4. Motivaciones de la SIED rusa

Motivaciones	Ejemplos
Las que se basan en la búsqueda de eficiencia (por ejemplo, el deseo de controlar toda la cadena de valor)	Adquisiciones, por parte de compañías petroleras, de activos minoristas y estaciones de servicio en Europa central y oriental, los Estados Unidos y los países del Báltico.
Estrategia de búsqueda de activos (por ejemplo, funcionalidad de la infraestructura en el extranjero)	Adquisiciones de Mazeikiu Nafta en Lituania y Transpetrol en Eslovaquia por parte de Yukos; adquisición de Rouge Industries en los Estados Unidos por parte de Severstal.
Búsqueda de recursos (por ejemplo, acceso a recursos naturales)	Adquisiciones de empresas proveedoras de materias primas en el Oriente Medio, Sudamérica y la CEI por parte de empresas petroleras; adquisición de Queensland Alumina (Australia) por RusAl y de Gold Fields (Sudáfrica) por Norilsk Nickel.

Motivaciones	Ejemplos
Búsqueda de mercados (expansión de los mercados en países limítrofes y zonas más distantes)	Adquisiciones de operadores de telefonía móvil en la CEI por empresas de telecomunicaciones.

Fuente: UNCTAD.

IV. LA SIED Y LA COMPETITIVIDAD DE LAS EMPRESAS RUSAS

17. La SIED ha contribuido a aumentar las ventas y los activos de las empresas rusas. Por ejemplo, en 2003, más del 50% de las ventas de Lukoil, Novaship, RusAl, Primorsk Shipping y Mechel se efectuaron en el extranjero (cuadro 5). Otras grandes ETN rusas son Gazprom, Severstal y Rosneft. La SIED ha ayudado a las empresas rusas, mediante la realización de FAS, a reforzar su posición en el mercado mundial, acceder a nuevos mercados y al suministro de recursos naturales, aumentar la cadena de valor y atender a sus clientes en el extranjero, como queda de manifiesto en los casos que se presentan más adelante. Al respecto, los beneficios de la SIED han contribuido a la competitividad de las empresas rusas y a su internacionalización.

Cuadro 5. Federación de Rusia: principales ETN^a rusas, según sus activos extranjeros, 2003
(En millones de dólares y número de trabajadores)

Empresas	Sector	Activos		% de activos en el extranjero	Ventas		% de ventas en el extranjero	ITN ^b (%)
		En el extranjero	Total		En el extranjero	Total		
Lukoil JSC	Petróleo y gas natural	7 247	26 574	27	16 260	22 118	74	36,7
Norilsk Nickel, OJSC MMC	Minería	1 518	5 916	26	1 518	11 253	13	13,6
Novoship Co.	Transporte	1 107	1 213	91	317	395	80	57,6
RusAl	Serv. para extracción de metales	691	6 085	11	3 660	4 509	81	33,7
Primorsk Shipping Corporation	Transporte	382d	442	86	104e	134 ^f	78	71,3
Mechel	Metales y productos de metal	121	1 835	7	1 048	2 050	51	24,2
Far Eastern Shipping Co.	Transporte	52d	160	32	57e	180	32	22,8
Alrosa	Extraccion de minerales no metálicos	46	4 630	1	886	1 955	45	15,4

Fuente: UNCTAD, Informe sobre las inversiones en el mundo 2005.

^a Basado en respuestas a encuestas e informes anuales.

^b El ITN se calcula como el promedio de las tres relaciones siguientes: activos en el extranjero y activos totales, ventas en el extranjero y ventas totales y empleo en el extranjero y empleo total.

^c Los datos del empleo en el extranjero se calculan aplicando la contribución del empleo en el extranjero al empleo total de 2001 y el empleo total de 2003.

^d Los datos de los activos en el extranjero se calculan aplicando la contribución de los activos en el extranjero a los activos totales en el año anterior y los activos totales en 2003.

^e Los datos de las ventas en el extranjero se calculan aplicando la contribución de las ventas en el extranjero a las ventas totales del año anterior y las ventas totales de 2003.

^f Datos de 2002.

^g Los datos del empleo en el extranjero se calculan aplicando la contribución del empleo en el extranjero al empleo total del año anterior y el empleo total de 2003.

18. Gazprom es la empresa rusa de mayores dimensiones y el mayor contribuyente, además del mayor productor y exportador mundial de gas natural. También presenta el mayor índice de transnacionalización en lo referente a activos y ventas en el extranjero, y a la dispersión de sus operaciones internacionales. Opera en 17 países europeos, en distribución de gas natural y actividades de elaboración. También realiza operaciones en casi todos los países de la CEI (cuadro 6). En la mayoría de los casos, las adquisiciones extranjeras de Gazprom siguen a sus mercados de exportación de gas natural. Es el único proveedor de gas natural de los Estados del Báltico, Finlandia y varios países de la CEI. Teniendo en cuenta sus estrategias de internacionalización, la competitividad de Gazprom mejoró gracias a su capacidad para reforzar sus mercados de exportación tradicionales, explotar nuevas oportunidades de mercado e incorporar su cadena de valor de actividades empresariales. La SIED ha ayudado a la empresa a lograr una importante presencia internacional, que le ha dado un considerable apalancamiento, tanto económico como político, en varios de sus mercados fundamentales y, en particular, en la región de la CEI.

Cuadro 6. Gazprom: algunas subsidiarias y filiales en el extranjero (2004)

País	Empresa	Actividades	Participación de Gazprom, %
Armenia	Armrosgazprom	Distribución de gas	45
Austria	Gas und Warenhandelsgesellschaft	Venta de gas	50
Bulgaria	Overgaz	Distribución de gas	23
	Overgaz Incorporated	Inversiones	50
	Topenergo	Distribución de gas	100
Chipre	Leadville Investments Ltd.	Inversiones	100
República Checa	Gas Invest	Inversiones	n.d.
Estonia	Eesti Gaas	Distribución de gas	37
Finlandia	Gasum	Distribución de gas	25
	North Transgas OY	Transporte de gas	50
Francia	Fragaz	Comercio de gas	50
Alemania	Wingas	Distribución de gas	35
	WIEE	Distribución de gas	50
	WIEH	Distribución de gas	50
	ZMB	Distribución de gas	100
	ZBM	Distribución de gas	100
Grecia	Prometheus Gas	Comercio exterior	50
Hungría	Panrusgaz	Venta de gas	40
	Borsodchem	Producción de petroquímicos	25
	DKG-EAST Co. Inc	Comercio de gas	38
	TVK		14
	General Banking and Trust	Inversiones	26
Italia	Promgas	Distribución de gas	50
	VOLTA S.p.a	Comercio de gas	49
Kazajstán	KazRosGaz	Distribución de gas	50
Letonia	Latvijas Gaze	Distribución de gas	34
Lituania	Lietuvos Dujos	Distribución de gas	34
	Stella Vitae	Distribución de gas	50
Países Bajos	Gazprom Finance B.V.	Inversiones	100
	Blue Stream Pipeline Co	Construcción, transporte de gas	50
	West East Pipeline Project Investment	Construcción, inversiones	100
Polonia	EuRoPol GAZ	Distribución de gas	48
	Gas Trading	Venta de gas	16

País	Empresa	Actividades	Participación de Gazprom, %
República de Moldova	Moldovagaz	Distribución de gas	50
Rumania	Wirom	Distribución de gas	25
Serbia y Montenegro	Progresgaz Trading Ltd.	Distribución de gas	25
Eslovaquia	Slovrusgas	Comercio de gas	50
	Slovenský Plynárensky Priemysel	Distribución de gas	16
Eslovenia	Tagdem		n.d.
Turquía	Turusgaz	Venta de gas	45
Estados Unidos	Gazprom UK Trading Ltd.	Distribución de gas	100
	Gazprom UK Ltd	Inversiones, banca	100
	Interconnector (UK) Ltd	Comercio de gas	10
	HydroWingas	Distribución de gas	50

Fuente: Gazprom (www.gazprom.ru).

19. **Lukoil** es una de las principales ETN privadas rusas. Posee importantes activos extranjeros en todo el mundo (cuadro 7) y, en 2004, más del 80% de las rentas de la empresa se generaron en el extranjero. En las actividades de las fases iniciales de la cadena de producción la empresa tiene una fuerte presencia en la región del Oriente Medio, rica en recursos, y en los países de la CEI, mientras que los activos de la empresa en las actividades de las fases finales de la cadena de producción se concentran cerca de sus principales mercados exportadores, en especial la Unión Europea y los Estados Unidos. Lukoil tiene una amplia red de estaciones de servicio en los Estados del Báltico, varios de los países de la CEI, nuevos miembros de la Unión Europea y los Estados Unidos. Además, la empresa tiene tres refinerías de petróleo en Europa oriental, que abastecen a los principales mercados de exportación, como la Unión Europea. En las actividades de obtención de materias primas, las empresas de producción en el extranjero sirven para ampliar la base de recursos de hidrocarburos y cubrir en parte el agotamiento de los recursos nacionales. Recientemente, Lukoil efectuó una serie de adquisiciones estratégicas en el extranjero, que la han ayudado a establecerse en una posición prominente en algunos de sus principales mercados. En 2004, amplió su red minorista en los Estados Unidos, al comprar 795 estaciones de servicio a ConocoPhillips por 266 millones de dólares. La reciente adquisición de la segunda cadena de distribución minorista de petróleo de Finlandia ofrece a Lukoil posibilidades estratégicas para ingresar al mercado finlandés con sus propios productos petroleros y modificar considerablemente las estructuras competitivas del mercado. En 2005, siguió consolidando su propiedad de la refinería búlgara de Burgas y adquirió otras estaciones de servicio en Hungría. Estas actividades de SIED han aumentado la competitividad de la empresa, han ampliado su base de recursos, y han fortalecido su posición en el mercado de varios países de Europa central y oriental y de los Estados Unidos, así como su capacidad para controlar la cadena de valor a nivel internacional.

Cuadro 7. Lukoil: algunas actividades de SIED (2004)

Actividades	Países
Producción y prospección de petróleo y gas	Azerbaiyán, Colombia, Egipto, República Islámica del Irán, Iraq, Kazajstán
Comercio minorista de gasolina	Bulgaria, Chipre, República Checa, Estonia, Finlandia, Grecia, Kazajstán, Letonia, Lituania, Polonia, República de Moldova, Rumania, Serbia y Montenegro, Turquía, Ucrania, Reino Unido, Estados Unidos
Producción de petroquímicos	Bulgaria
Inversión y servicios	Bulgaria, Canadá, Colombia, Chipre, Dinamarca, Egipto, Kazajstán, Lituania, Países Bajos, Arabia Saudita, Reino Unido, Ucrania, Estados Unidos, Yemen

Fuente: Lukoil 2005 (www.lukoil.com), Troika Dialog 2005 (www.troika.ru), Petroleum Argus 2005.

20. **Russian Aluminium** (RusAl) es el mayor productor de metales no ferrosos del país y el principal productor mundial de aluminio primario. La principal razón de la SIED de RusAl es la búsqueda de recursos y la expansión de mercados. La empresa ocupa el tercer lugar entre las ETN rusas clasificadas en función de sus activos extranjeros. Controla una amplia red de puntos de venta en todo el mundo, desde los países vecinos de la CEI hasta Australia y África. Debido a las insuficientes reservas nacionales de materias primas, RusAl ha ampliado su base de materias primas adquiriendo minas de bauxita en Guinea y, más recientemente, una participación mayoritaria en la mayor refinería de aluminio del mundo, en Australia (cuadro 8). Posee dos grandes refinerías adicionales en Ucrania y también ha podido mejorar su competitividad mediante la ampliación de su base de materias primas, aumentar el valor añadido de su producción de aluminio y reforzar su posición en el mercado como uno de los principales productores de aluminio del mundo.

Cuadro 8. Aluminio de Rusia: algunas actividades de SIED (2004)

País	Empresa	Actividades	Participación de RusAl, %	Valor estimado en millones de dólares
Armenia	Rusal Armenal	Laminadora	100	n.d.
Australia	Queensland Alumina	Producción y refinería de aluminio	20	475
Guinea	CBK	Complejo de extracción de bauxita	100	250
	Alumina Company of Guinea	Producción de aluminio	>50	200
Kazajstán	Eurasian Aluminium Company	Refinería y fundición de alúmina (en construcción)	50	1 500
Rumania	Cemtrade	Refinería de alúmina	n.d.	n.d.
Ucrania	Nikolayev Alumina Refinery	Refinería de alúmina	100	75

Fuente: RusAl 2005, Rustocks.com (<http://www.rustocks.com>).

21. **Norilsk Nickel** es el mayor productor mundial de varios metales estratégicos, como níquel y paladio, y se ubica entre los mayores productores industriales y las principales empresas mineras de la Federación de Rusia. Ha instalado oficinas de representación y de ventas en Europa y los Estados Unidos con miras a reforzar su posición en el mercado, así como sus canales de exportación y distribución. Se expande internacionalmente mediante la adquisición de activos estratégicos en el extranjero y ha formado un grupo interno dedicado exclusivamente a las FAS. Recientemente adquirió acciones mayoritarias en Stillwater Mining

(Estados Unidos), el quinto productor mundial de metales del grupo del platino, y el 20% de las acciones de Gold Fields Ltd. (Sudáfrica), por 1.200 millones de dólares (sección III y cuadro 9). Al respecto, la SIED ha ayudado a mejorar la competitividad de la empresa, reforzando su posición en los mercados internacionales y garantizándole el acceso a los recursos naturales.

Cuadro 9. Norilsk Nickel: algunas actividades de SIED (2004)

País	Empresa	Actividades	Participación de Norilsk Nickel, %	Valor estimado, millones de dólares
Estados Unidos	Stillwater Mining	Extracción y producción de metales	55,5	275
Sudáfrica	Gold Fields	Extracción y producción de oro	20	1 000

Fuente: Norilsk Nickel 2005 (www.normik.ru); Aton Research 2005 (www.aton.ru), cálculos de los autores.

22. **Mobile TeleSystems** (MTS) ocupa el primer lugar entre las principales empresas rusas cuyas operaciones se basan en recursos no naturales. Es el mayor operador de telefonía móvil de la Federación de Rusia y, en los últimos años, ha ingresado con éxito en los mercados de la CEI con importantes inversiones. Adopta una estrategia dinámica de búsqueda de mercados y opera en casi todos los países de la región de la CEI. Sus actividades más importantes se realizan en Ucrania, donde el número de abonados crece rápidamente. Es accionista mayoritario de UMC, el mayor operador de telefonía móvil de Ucrania, y también de Uzdunorbital, el mayor operador de Uzbekistán. Además, tiene una participación minoritaria en el mayor operador de Belarús. Posee importantes activos en infraestructura de telecomunicaciones en la región. Los mercados de la CEI, en crecimiento y no saturados, ofrecen muchas posibilidades a los operadores rusos de telecomunicaciones y, hasta el día de hoy, MTS ha superado a sus competidores nacionales en la carrera por conseguir estos lucrativos mercados. Ha insistido en seguir adquiriendo en la región para reforzar su posición en el mercado, dado el bajo índice de penetración de la telefonía móvil y su potencial de crecimiento en los países de la CEI. Los principales factores impulsores de MTS en relación con la SIED son un rápido crecimiento económico en la región de la CEI, las oportunidades de inversión, la proximidad geográfica y los lazos históricos con la región. Varios importantes clientes empresariales de MTS han ingresado a los mercados de la CEI y la necesidad de seguirlos hacia estos mercados ha pasado a ser un importante factor que ha impulsado la SIED. La competitividad de MTS ha mejorado con esta estrategia de expansión hacia mercados extranjeros y el aumento de su base de clientes.

23. **Severstal** es uno de los mayores productores de acero de la Federación de Rusia. Además de varias oficinas de representación y dependencias de comercialización en el extranjero, en 2003 adquirió **Rouge Industries** (Estados Unidos) por 360 millones de dólares. Aplica una estrategia dinámica de internacionalización y proyecta adquirir varias empresas productoras de acero en los países de la CEI, Europa y América de Norte. En 2005, adquirió **Lucchini** (Italia), una empresa productora de acero en quiebra. Su reciente expansión internacional mediante inversiones estratégicas de búsqueda de activos tiene por fin reforzar la posición de la empresa entre los principales productores de acero del mundo. Las adquisiciones de activos de producción poco rentables en mercados estratégicos como los Estados Unidos y la Unión Europea le dieron oportunidades para aumentar la capacidad de producción y acceder a mercados

mediante la producción local y bocas de distribución. Por lo tanto, su estrategia de internacionalización contradice la de muchas otras ETN rusas, que han comenzado a expandirse desde los mercados vecinos de la CEI. En cambio, Severstal aplica una dinámica estrategia de expansión en mercados desarrollados mediante adquisiciones. La SIED mediante adquisiciones ha aumentado la competitividad de la empresa debido a su acceso a varios mercados fundamentales del acero, en especial en los Estados Unidos y la Unión Europea. La estrategia de internacionalización ha reforzado considerablemente la posición de la empresa en la industria mundial del acero.

24. **Alrosa** es una de las principales empresas extractoras de diamantes del mundo, responsable de más del 25% de la producción mundial de diamantes brutos. Tiene una sólida posición en el mercado de producción de diamantes de la Federación de Rusia. Posee el 33% de las acciones de una empresa de extracción de diamantes de Angola, además de varias oficinas financieras de ultramar. Proyecta llevar a cabo otras inversiones en busca de recursos, sobre todo otros activos y proyectos de minería en África. La mayoría de los proyectos de SIED tienen como objetivo el reforzamiento de la posición de la empresa en el mercado mundial y el acceso a la extracción de diamantes. También controla otras unidades de producción en países de la CEI.

25. **OMZ** es la mayor empresa de industria metalúrgica de la Federación de Rusia. Ha logrado una importante presencia internacional mediante la SIED en los sectores de producción, comercialización y oficinas financieras de ultramar. Tiene una participación del 25% en el mercado mundial del equipamiento de las estaciones de energía atómica y una importante posición en segmentos de productos altamente especializados. Sus filiales y subsidiarias se encuentran en los países de la CEI, Europa occidental y los Estados Unidos (cuadro 10). En 2005, adquirió tres unidades de Skoda Holding (República Checa), es decir, la división Skoda JS, el consorcio Skoda Steel y Hut and Kovárny), por 200 millones de dólares, con lo que consiguió competitividad, acompañada de un mejor acceso a los mercados de Europa oriental.

Cuadro 10. OMZ: algunas actividades de SIED (2004)

País/economía	Empresa	Actividades	Participación de OMZ, %
Armenia	OOO OMZAR	Inversiones	100
Islas Vírgenes Británicas	UHM Investments Ltd.	Inversiones	100
	Shipley Trading Ltd. BVI	Inversiones	100
República Checa	Skoda Kovarny	Producción de acero	100
	Skoda Hute	Producción de acero	100
	Skoda JS	Producción de equipamiento nuclear	100
Países Bajos	Friede Goldman Marketing	Servicios de ingeniería	75
	United Heavy B.V.	Inversiones	100
	UHM Investments NV	Inversiones	100
Rumania	UPET S.A.	Producción de equipamiento de metal	66
Ucrania	OAo CBK Korall	Servicios para el sector de la construcción naval	94,3
Estados Unidos	BioLink Technologies Inc.	Productos biométricos	39
	FGL Buyer LLC	Arquitectura naval	75
	OMZ Investments Co.	Inversiones	100
	Friede Goldman United Ltd.	Servicios financieros	75

Fuente: OMZ, información de la empresa.

26. **Rosneft** es la mayor empresa petrolera estatal de la Federación de Rusia y se ubicó como segundo productor de petróleo del país tras comprar la principal subsidiaria de producción del gigante petrolero ruso Yukos, que atravesaba dificultades. Su experiencia en operaciones internacionales se remonta a la era soviética. Actualmente tiene participación en diversas empresas extranjeras sobre la base de acuerdos intergubernamentales. Además de sus importantes actividades de exportación, participa en varias empresas extranjeras productoras de materias primas, en especial petróleo y gas en Argelia, Colombia y Kazajstán. Además, posee activos en empresas productoras de materias primas del Afganistán.

V. LA SIED DE LAS PYMES RUSAS: PRINCIPALES DIFICULTADES

27. El análisis de la SIED de las PYMES rusas se ha visto constreñido por la escasez de estadísticas. Sin embargo, según la información disponible, las PYMES rusas raramente cuentan con el capital y el conocimiento en materia de mercados necesarios para una gran expansión en el extranjero (Banco Mundial, 2004). Su situación financiera relativamente frágil y su acceso limitado a los servicios financieros son algunos de los principales escollos para la SIED. También carecen de experiencia en negocios internacionales. Los riesgos que se añaden a las operaciones extranjeras en un entorno desconocido también han contribuido a que la SIED de las PYMES rusas sea limitada. Las dimensiones y el potencial de crecimiento del mercado nacional son factores que alientan a las PYMES rusas a invertir y realizar operaciones en el país y no en el extranjero. Dada la limitación de sus recursos y sus capitales para ampliar sus actividades, las PYMES rusas se inclinan por permanecer en el país.

28. La falta de redes internacionales sigue siendo un factor desalentador para muchas empresas rusas, especialmente en los sectores manufactureros en los que las redes de negocios se construyen tradicionalmente en torno a grandes conglomerados nacionales.

VI. POLÍTICAS QUE CONTRIBUYEN A LA SIED

29. Algunas de las principales dificultades a que hace frente el Gobierno de la Federación de Rusia son el bajo nivel de inversiones del sector real en la economía rusa y las importantes salidas de capitales. Se prevé que el nuevo marco reglamentario del intercambio de capitales, aprobado en 2003, alivie el problema aumentando la transparencia y legitimando las corrientes de capital. Esta nueva normativa, denominada Ley Monetaria, reglamenta las transacciones transfronterizas de moneda y capitales, en particular las inversiones directas (Ernst and Young, 2005). Con arreglo a estas nuevas normas, se flexibiliza el control del intercambio de capitales, con lo que se espera lograr repercusiones positivas para la SIED en el futuro.

30. La SIED de las empresas rusas es esencial, tanto para las empresas consideradas individualmente como para la economía rusa en general. Es imprescindible que las empresas rusas aumenten su internacionalización con miras a adquirir la capacidad necesaria para competir en el mercado mundial. Cuando la Federación de Rusia se convierta en miembro de la Organización Mundial del Comercio, es probable que aumente la competencia a nivel nacional (mediante importaciones, entrada de IED y formas de participación no accionariales). Al respecto, debería alentarse a las empresas rusas a salir al extranjero y el Gobierno podría considerar la posibilidad de mejorar el marco reglamentario, en particular ofreciendo apoyo institucional.

31. Se podría examinar una serie de políticas concretas para apoyar a las empresas rusas en sus futuros planes de SIED, si se considera que la SIED es importante y constituye una forma de fortalecer la economía y mejorar la competitividad de las empresas. Por ejemplo, se debería facilitar el cumplimiento de los requisitos administrativos para la SIED, como la aprobación, y se debería alentar a las empresas rusas, en especial las PYMES, a internacionalizarse.

Las actividades de apoyo, como las misiones de salida de inversiones hacia determinados países receptores, podrían incluir a las PYMES, al igual que las misiones de delegaciones de alto nivel a un país receptor. El Gobierno de la Federación de Rusia podría ayudar proporcionando información sobre los mercados y las oportunidades de inversión en determinados países receptores. Sería aún más importante alentar a la transparencia de la SIED mediante la regularización y legalización de las actividades de inversión y los activos en el extranjero. Podría considerarse la posibilidad de establecer un foro de debate entre el sector público y el privado, como plataforma para el intercambio de opiniones y experiencias de las empresas rusas en relación con la internacionalización mediante la SIED.

32. En la medida de lo posible, el Gobierno podría considerar la posibilidad de proporcionar garantías de inversión y apoyo a la financiación, de especial importancia para las PYMES, que a menudo tienen un acceso muy limitado a la financiación y están más preocupadas por los riesgos operativos.

33. Es importante que se preste la debida atención al mejoramiento del sistema estadístico nacional para reunir información sobre la SIED de las empresas rusas, en especial con respecto a las PYMES. La mejora y la disponibilidad de esas estadísticas amplias ayudarán a comprender mejor la SIED por parte de las PYMES, incluso la forma en que esas empresas pueden beneficiarse de las inversiones en el extranjero, y a formular políticas adecuadas para seguir reforzando la competitividad de las PYMES rusas mediante la internacionalización.

34. Las empresas podrían adoptar una serie de medidas. Las empresas rusas, en especial las PYMES, podrían conocer y comprender mejor las dificultades y los riesgos relacionados con la internacionalización mediante la SIED. Podrían reforzar su capacidad y calificación mediante un diálogo del sector privado o un club de la industria, y compartir experiencias con otras PYMES que han invertido en el exterior. A tal fin, se daría participación a las escuelas rusas de administración de empresas, que ofrecerían programas para apoyar el fomento de la capacidad y el mejoramiento de la capacidad de gestión en materia de internacionalización. Hay otros aspectos importantes que merecen atención, como el aumento de la especialización en la gestión de las transacciones transfronterizas, las cuestiones interculturales y las leyes internacionales, y el aprendizaje de la obtención y utilización de información para lograr eficacia en sus operaciones en el extranjero. Las empresas rusas, sobre todo las PYMES, deben observar prácticas de buena gobernanza y, cuando invierten en el extranjero, deben esforzarse por contribuir al desarrollo de los países receptores.

VII. CONCLUSIÓN

35. La Federación de Rusia es un nuevo inversor hacia el exterior, y sus recientes corrientes de SIED han sido considerables. A pesar de que la mayoría de la SIED procede de grandes empresas rusas, en particular las que basan sus operaciones en los recursos y las compañías de transporte, la SIED de las PYMES y las empresas manufactureras y las de telecomunicaciones

adquiere cada vez más presencia. Los casos de empresas rusas que se internacionalizan presentados en este documento confirman que la SIED ha ayudado a aumentar la competitividad de las empresas mediante el fortalecimiento de su posición en el mercado mundial, ampliar la base de recursos naturales, conseguir un mayor control de la cadena de valor y aumentar las ventas mundiales y la adquisición de activos estratégicos en el extranjero.

36. La SIED de la Federación de Rusia ofrece una perspectiva prometedora a pesar de la falta de políticas concretas que la promuevan. Se prevé que la reciente flexibilización de los controles de cambio contribuirá a esta tendencia y a aumentar la competitividad desde dentro y fuera del país.

Referencias

- Aton Research <http://www.aton.ru>, consultado en junio de 2005.
- Buiter, W. H. y Szegvari I. (2002). *Capital flight and capital outflows from Russia: symptom, cause and cure*. Ponencia para la conferencia "Russia's Fight against Capital Flight and Money Laundering", celebrada en el Real Instituto de Asuntos Internacionales, Londres, 30 de mayo de 2002.
- Bulatov, A. (1998). *Russian Direct Investment Abroad: Main Motivations in the Post-Soviet Period*. *Transnational Corporations*, vol. 7, pp. 69 a 82.
- Banco Central de Rusia (<http://www.cbr.ru>).
- Ernst and Young (2005). "Russian Legislation" (<http://tax.eycis.com>), consultado en junio de 2005.
- Comisión Europea (2004). *Comunicación de la Comisión al Consejo y el Parlamento Europeo sobre las relaciones con Rusia*.
- Expert Rating Agency (2004). Base de datos "EXPERT-200" (<http://www.raexpert.ru>)
- Gazprom (<http://www.gazprom.ru>).
- Grigoryev L. y Kosarev A. (2000). *Capital Flight: scale and nature*. Ponencia para la conferencia "Investment Climate and Russia's Economic Strategy", Moscú, abril de 2000. (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2000/invest/pdf/kosarev.pdf>).
- Hamilton, G., ed. (1986). *Red Multinationals or Red Herrings? The Activities of Enterprises from Socialist Countries in the West*. Londres: Pinter.
- Heinrich, A. (2003). *Internationalisation of Russia's Gazprom*. *Journal of East European Management Studies*, vol. 8, págs. 46 a 66.
- Jumpponen, J. (2001). "Made in Russia" in Finland: Some Preliminary Findings. En Kari Liiheto, ed., *East Goes West: The Internationalization of Eastern Enterprises*: 223 a 232. Lappeenranta: Universidad Tecnológica de Lappeenranta.
- Kalotáy, K. (2003). *Outward Foreign Direct Investment from Economies in Transition in a Global Context*. *Journal of East European Management Studies* 8: págs. 6 a 24.
- Kalotáy, K. (2005). *Outward Foreign Direct Investment from Russia in a Global context*. En Kari Liiheto, ed., *Expansion or Exodus: Why do Russian Corporations Invest Abroad?* Instituto Paneuropeo, Facultad de Economía de Turku.

- Liuhto, K. (2001). *Russian Gas and Oil Giant Conquers Markets in the West: Evidence on the Internationalization of Gazprom and LUKoil*. *Journal of East-West Business*, vol. 7, págs. 31 a 72.
- Liuhto, K. (2002). *Russian Direct Investments in Poland*. En Kari Liuhto, ed., *Business in Poland*: págs. 368 a 379. Lappeenranta: Universidad Tecnológica de Lappeenranta.
- Loungani, P. y Mauro, P. (2000). *Capital Flight from Russia*. Documentos de análisis de política económica del FMI 00/6, Fondo Monetario Internacional.
- Lukoil (<http://www.lukoil.com>), consultado en junio de 2005.
- McMillan, C. H. (1987). *Multinationals from the Second World: Growth of Foreign Investment by Soviet and East European State Enterprises*. Londres: Macmillan Press.
- Norilsk Nickel (2005) (<http://www.nornik.ru>), consultado en junio de 2005.
- Pchounetlev, V. (2000). *Internationalisation Strategies of Russian Companies*, ponencia para la Segunda Conferencia Internacional "Transition and Enterprise Restructuring in Eastern Europe", 17 a 19 de agosto de 2000, Hellerod (Dinamarca).
- Pelto, E., P. Vahtra, y K. Liuhto. 2003. *Cyp-Rus Investment Flows to Central and Eastern Europe*. Instituto Paneuropeo, Facultad de Economía de Turku (<http://www.tukkk.fi/pei/pub>)
- Petroleum Argus 2005. *FSU Energy*, 10 de junio de 2005.
- RusAl (<http://www.rusal.ru>), consultado en junio de 2005.
- Rustocks.com (<http://www.rustocks.com>), consultado en junio de 2005.
- Sokolov, S. (1991). *Companies Set Up Abroad with Soviet Capital*. *Foreign Trade* 10: 15 a 17.
- Tikhomirov, V. (1997). *Capital Flight from Post-Soviet Russia*. *Europe-Asia Studies* 49: 591 a 615.
- Troika Dialog (<http://www.troika.ru>), consultado en junio de 2005.
- UNCTAD (2004). *Informe sobre las Inversiones en el Mundo 2004: El Giro hacia los Servicios*. Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas.
- UNCTAD (<http://www.unctad.org/fdistatistics>).
- Vahtra, P. y K. Liuhto (2004). *Expansion or Exodus? Foreign Operations of Russia's Largest Corporations* Instituto Paneuropeo, Facultad de Economía de Turku (<http://www.tukkk.fi/pei/pub>).
- Vahtra, P. and H. Lorentz (2004). *Russian Involvement in Finnish Companies: Energy Sector in Focus*. Instituto Paneuropeo, Facultad de Economía de Turku (<http://www.tukkk.fi/pei/pub>).

Banco Mundial (2004). *From Transition to Development: A Country Economic Memorandum for the Russian Federation* (<http://www.worldbank.org.ru>).

Zashev, P. (2004). *Russian Investments in Lithuania: Politics, Business, Corporate Culture*. Instituto Paneuropeo, Facultad de Economía de Turku (<http://www.tukkk.fi/pei/pub>).
